


GRACIAS A ESTAS TRES OPERATORIAS DE DEUDA EXTERNA, LOS GRANDES CAPITALES PUDIERON RESGUARDAR SUS ACTIVOS EN EL EXTERIOR ANTES DEL COLAPSO INMINENTE DE LA CONVERTIBILIDAD. LA CONTRAPARTIDA FUE UN AUMENTO SIGNIFICATIVO DE LOS COMPROMISOS EXTERNOS DEL PAÍS.

EL ÚLTIMO INTENTO DE SALVAR LA VALORIZACIÓN FINANCIERA: EL “BLINDAJE”, EL “MEGACANJE” Y LOS “PRÉSTAMOS GARANTIZADOS”





por **MARIANO A. BARRERA**. *Licenciado en Ciencia Política (UBA), Magister en Economía Política con Mención en Economía Argentina (FLACSO) y Doctor en Ciencias Sociales (FLACSO). Es investigador asistente del CONICET y del Área de Economía y Tecnología de la FLACSO, donde también es docente. Entre sus principales publicaciones en libros y capítulos se encuentran: “La entrega de YPF: análisis del proceso de privatización de la empresa”, Cara o Ceca, 2014, y coautor del libro “Endeudar y fugar: un análisis de la historia económica argentina. De Martínez de Hoz a Macri”, Siglo XXI Editores*

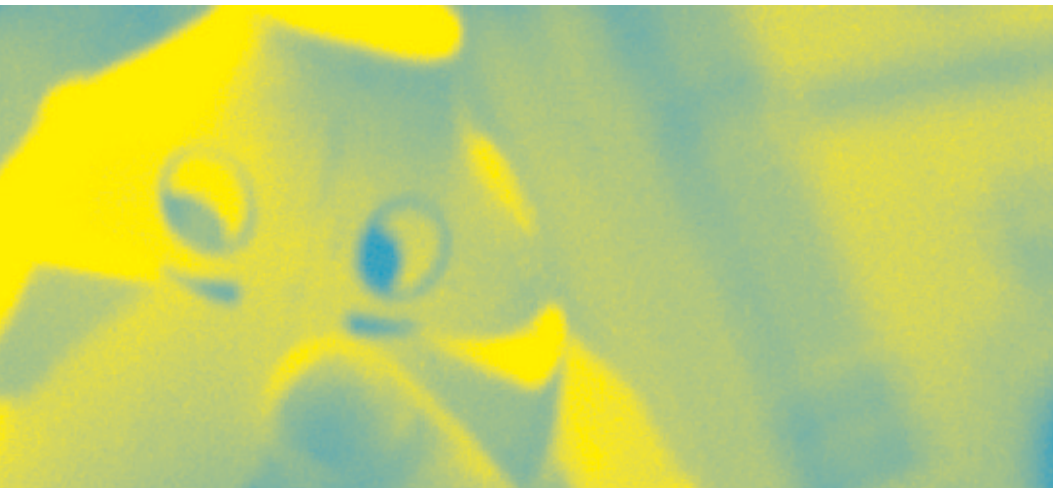
1.

Introducción

El proceso político económico neoliberal de la última dictadura cívico-militar dejó diversas secuelas en la Argentina que, cuatro décadas después, siguen calando hondo. Entre ellas se pueden mencionar: un aparato policial y represor en el que aún habitan prácticas institucionales constituidas bajo el régimen militar; un sistema judicial en el que todavía fijan sentencias jueces cómplices del genocidio; un proceso de desindustrialización y disgregación social que dejó una elevada heterogeneidad laboral y pobreza estructural aun luego de una década de elevado crecimiento, y un endeudamiento externo que durante el patrón de acumulación de valorización financiera del capital fue funcional a los sectores dominantes y que fue una de las causas de la mayor crisis económica de la historia argentina en 2001.

En este marco, el presente artículo tiene por objetivo analizar los años finales del patrón de acumulación de valorización financiera. Más precisamente, se indaga sobre las tres últimas operatorias de deuda externa que aumentaron fuertemente los compromisos externos del país y que les permitieron a los grandes capitales locales conseguir las divisas necesarias para resguardar sus activos en el exterior antes del colapso de la convertibilidad: el “blindaje”, el “megacanje” y los “préstamos garantizados”.

En realidad, el “blindaje” estaba conformado por un conjunto de promesas de refinanciaciones futuras de los títulos públicos, pero no era una solución concreta a los problemas de endeudamiento que presentaba la economía argentina.



2.

El contexto político-económico

Durante los años finales de la convertibilidad se aplicaron una serie de medidas que buscaron evitar el colapso del patrón de acumulación, pero en realidad solo aceleraron su agotamiento. El diagnóstico del gobierno de la Alianza atribuyó la crisis económica iniciada en 1998 al elevado “costo argentino” (principalmente, el salarial), al excesivo gasto estatal y a que el país estaba recibiendo los coletazos de una crisis financiera externa; de allí que, para mantener la convertibilidad, las políticas del gobierno buscaron fijar un nivel más reducido de la ocupación y del salario, eliminar el déficit del Estado y refinanciar los pasivos externos del país.

En un patrón de acumulación que dependía de los capitales externos para sobrevivir, la crisis del sudeste asiático en 1997 y la devaluación de Brasil al año siguiente, aceleraron la fuga de capitales locales y complicaron las posibilidades de conseguir financiamiento externo. En este escenario asumió el gobierno De la Rúa (diciembre de 1999 a diciembre de 2001), quien, luego de designar a José Luis Machinea, un representante de los grupos locales, al frente de la cartera económica, en marzo de 2001 convocaría a López Murphy, vinculado al capital financiero. Luego de su intento de recorte de presupuesto a la educación pública y la suba de impuestos, el nuevo ministro fue reemplazado a las dos semanas por Domingo Cavallo, quien expresaba los intereses tanto del capital financiero internacional como de los grupos locales.

Las políticas de recorte del gasto público (“déficit cero”), la disminución del 13% a asalariados del sector públicos y jubilados, la reducción de aportes patronales (a cuenta del IVA), tenían como finalidad recuperar la “confianza del mercado” a partir de una distribución del ingreso en contra de los trabajadores, asumiendo que el cambio de expectativas impactaría en una reducción de tasas de interés, un incremento de la demanda agregada, la recuperación del gasto público y, de este modo, se podría afrontar el pago de los intereses de la deuda externa.

No obstante, estas políticas solo agudizaron aún más la crisis del patrón de acumulación vigente. Esta situación fue percibida por las fracciones del capital que comenzaron a proyectar distintas salidas (la dolarización o la devaluación de la moneda) ante la inminencia de la ruptura del régimen económico, marcando el resquebrajamiento del bloque de poder que había sostenido la valorización financiera. Ante la exacerbación de la fuga de capitales, el gobierno salió a buscar una mayor asistencia financiera de los organismos multilaterales de crédito y procuró reestructurar parcialmente la deuda pública. Estas políticas no solo no evitaron el colapso del régimen, sino que incrementaron significativamente el endeudamiento del sector público en el largo plazo. De este modo, nada de ello sirvió para salvar el régimen de convertibilidad e impedir que la Argentina cayera en el default más grande de su historia.

3.

Los intentos de salvar la convertibilidad: el “blindaje”

En el marco económico analizado, a finales del año 2000 el gobierno de la Alianza anunció que había llegado a un acuerdo por un nuevo préstamo externo que, eufemísticamente, denominaron “blindaje financiero”, tratando de presentarlo ante la sociedad como el evento que permitiría “blindar” al país ante el “adverso escenario externo”.

Este acuerdo consistió en la garantía de fondos externos por unos 39.700 millones de dólares, necesarios para ejecutar el pago de los vencimientos de capital e intereses de la deuda externa durante los años 2001 y 2002. Sin embargo, los alcances reales del “blindaje” distaron mucho de lo que comunicó el gobierno de la Alianza.

Son diversos los motivos que explican su escaso impacto positivo. En primer lugar, la mayor parte de los créditos acordados estaba condicionada a la concreción de diversas metas por parte del gobierno, quien asumía que el cambio de expectativas de los agentes ante el “blindaje” permitiría cumplir las metas fijadas y posibilitaría reactivar la economía. En segundo lugar, buena parte de los préstamos acordados con los organismos multilaterales de crédito no eran nuevos, sino que se estaban tramitando previamente. En efecto, el FMI aportó 13.700 millones de dólares al “blindaje”, pero casi la mitad (6.700 millones) era una ayuda comprometida con anterioridad a este acuerdo. Algo similar sucedió con el BID y el Banco Mundial, que entre ambas entidades aportaron 5.000 millones de dólares. Finalmente, los bancos multinacionales y las administradoras de fondos de jubilación y pensión (AFJP) habían acordado otros 20.000 millones de dólares, pero, en rigor, parte de la propuesta no significaba ingreso de dólares al país sino refinanciamiento de títulos. En este sentido, las entidades internacionales ofrecieron 7.000 millones de dólares en concepto de canje de títulos que vencían –proceso que se había repetido ya a lo largo de la década de los noventa– y las AFJP se comprometieron a absorber 3.000 millones de dólares en títulos públicos. En síntesis, el único crédito enteramente novedoso era el ofrecido por el gobierno de España, por una suma de 1.000 millones de dólares.

En realidad, el “blindaje” estaba conformado por un conjunto de promesas de refinanciaciones futuras de los títulos públicos, pero no era una solución concreta a los problemas de endeudamiento que presentaba la economía argentina. A su vez, determinó la adopción de endeudamiento de corto plazo que redundó en un incremento en los vencimientos de capital a partir de 2001 y dio lugar a un recrudecimiento muy significativo de la fuga de capitales locales al exterior, todo lo cual condujo a una rápida elevación del riesgo país ante la certidumbre de una cesación de pagos.



El “megacanje”

El fracaso del “blindaje” obligó al gobierno a iniciar nuevas negociaciones con el capital financiero. Así, a mediados de 2001 se acordó el denominado “megacanje”, cuyo objetivo era reestructurar la deuda en títulos en manos tanto de capitales nacionales como extranjeros y que comprometió cerca de 30.000 millones de dólares (casi el 24% del total de la deuda del sector público nacional). Esta renegociación voluntaria de la deuda fue una propuesta de los bancos acreedores, encabezados por David Mulford, y su objetivo central era extender los plazos de vencimiento, así como reducir la carga financiera que implicaba el pago de intereses en el corto plazo, mediante el canje de los títulos públicos, en pesos y en dólares. El “megacanje” implicó la emisión de cinco nuevos bonos, solo uno en moneda local (Global 2008, por el equivalente a 931 millones de dólares), por el cual el gobierno argentino se comprometía a pagar en pesos o en dólares las amortizaciones y el pago de intereses de

Estos magros resultados escondían buena parte del verdadero significado del “megacanje”: una colosal multiplicación de la deuda pública que hipotecaba el futuro de la economía argentina.

dicho título a una paridad entre el peso y el dólar de uno a uno, independientemente del tipo de cambio prevaleciente en el mercado. Por su parte, los restantes bonos tenían plazos de vencimiento para 2006, 2008, 2018 y 2031. El título con vencimiento en el 2008 pagaba una tasa del 7% entre 2001 y 2004 y luego se elevaba hasta el 15,5%. A su vez, los dos restantes, si bien no pagaban intereses durante los primeros cinco años, permitían acumularlos a una tasa de capitalización muy elevada.

En definitiva, los instrumentos emitidos implicaron la colocación de una deuda nominal de 29.232 millones de dólares y el rescate de títulos públicos por un valor de 27.022 millones de dólares, lo que significó un incremento de la deuda pública nominal de 2.210 millones de dólares. Este costo (sumado al de las comisiones pagadas a los bancos, públicos y privados, que hicieron las ofertas) tenía como “premio” la reducción en el pago de compromisos en el período 2001-2005 del orden de los 13.670

millones de dólares, además de lograr la extensión de la vida promedio de la deuda en 3,7 años.

Estos magros resultados escondían buena parte del verdadero significado del “megacanje”: una colosal multiplicación de la deuda pública que hipotecaba el futuro de la economía argentina. Una vez superado el período 2001-2005, el crecimiento de los compromisos sería exponencial, ya que la proyección de pagos hacia 2031 incrementaba el valor presente neto (VPN) de la deuda pública en 52.171 millones de dólares, por las nuevas tasas de interés más elevadas y por la acumulación de mayores vencimientos de capital desde 2006.

En consecuencia, si bien se lograba una reducción en los pagos de intereses durante los primeros años, el “megacanje” no permitió solucionar las necesidades de financiamiento del gobierno argentino en el corto plazo y agravó el impacto de la deuda externa en el largo plazo.

Los “préstamos garantizados”

Como era de esperar, el “blindaje” y el “megacanje” no permitieron paliar la crítica situación del país, en la medida en que las dificultades financieras se montaban sobre una crisis de la economía real. De este modo, a finales de 2001 el gobierno realizó una nueva renegociación de los vencimientos de corto y mediano plazo, que estuvo dirigida a los bancos locales y a las AFJP, que canjearon 42.345 millones de dólares en títulos públicos por préstamos que fueron garantizados con ingresos tributarios (“impuesto al cheque”). El mecanismo elegido les daba una ventaja considerable a los bancos radicados en el país dado que son los encargados de retener el impuesto a los contribuyentes, por lo que tenían garantizado el cobro del préstamo con los flujos mensuales del tributo. Naturalmente, esto generó elevados incentivos a los bancos domésticos para ingresar en estos nuevos préstamos. La garantía de estos préstamos con recursos fiscales no fue un hecho menor, ya que dichos préstamos no ingresaron al default tras la devaluación de la moneda a comienzos de 2002. El objetivo también se centró en “patear” hacia adelante los vencimientos del capital (con un período de gracia de tres años para el pago de amortizaciones) y en aminorar la carga de intereses en el corto plazo. Dentro de este esquema, de los 42.345 millones de dólares canjeados, 23.544 millones correspondían a títulos que habían sido emitidos cinco meses antes en el “megacanje”. Pese a este elemento, estas medidas no permitieron reducir el horizonte de vencimientos que poseía la Argentina que, tras el canje por los préstamos garantizados, era aún muy significativo como consecuencia no solo de los títulos públicos no renegociados, sino también de los vencimientos con los organismos multilaterales de crédito. Estos alcanzaban los 24.600 millones de dólares en 2002, 17.100 millones en 2003 y 13.200 millones en 2004.

En realidad, el “blindaje”, el “megacanje” y los “préstamos garantizados” posibilitaron continuar con el ciclo de remisión de divisas al exterior. En tal sentido, no parece ser un dato aislado que la fuga se intensificara en el primer trimestre de 2001, a posteriori de que el gobierno acordara el “blindaje” financiero, y que tuviera un nuevo auge a mediados de 2001, luego del “megacanje”.

3.

La fuga de capitales y el ocaso de la valorización financiera

En realidad, el “blindaje”, el “megacanje” y los “préstamos garantizados” posibilitaron continuar con el ciclo de remisión de divisas al exterior. En tal sentido, no parece ser un dato aislado que la fuga se intensificara en el primer trimestre de 2001, a posteriori de que el gobierno acordara el “blindaje” financiero, y que tuviera un nuevo auge a mediados de 2001, luego del “megacanje”.

De este modo, las transferencias de divisas realizadas en 2001 alcanzaron a 29.913 millones de dólares, de las cuales el 87,3% (26.118 millones) fueron realizadas por empresas a través de 53.988 operaciones (el 55,2% de la cantidad total), mientras que el 12,7% (3.795 millones de dólares) restante fue girado al exterior por personas físicas mediante 43.320 operaciones (el 44,8% del total). Ese proceso, a su vez, tuvo un elevado grado de concentración: solo diez empresas (que representan el 0,04% de las 7.015 que realizaron giros de divisas al exterior) concentraron prácticamente el 35% del monto total remitido por el conjunto de las firmas, mientras que las cincuenta compañías de mayores transferencias (el 0,7% del total de las empresas involucradas) concentraron casi el 60% del monto de divisas transferidas durante el 2001.

En suma, este proceso de intensas negociaciones por parte del gobierno con los acreedores externos, con el objetivo de garantizar el flujo de fondos del exterior para que los grandes grupos locales pudieran fugar sus activos estirando al máximo la vigencia de la convertibilidad, cuando todos los indicadores de la economía real indicaban que era insustentable, fue la expresión más palpable de la reconfiguración de las funciones del Estado

en virtud de satisfacer los intereses *directos* de los sectores dominantes. Como señalara Eduardo Basualdo en su trabajo “Sistema político y modelo de acumulación en la Argentina” (FLACSO-IDEA, 2002): “A medida que se profundiza la valorización financiera queda socialmente cada vez más claro que la función prioritaria del Estado [en materia económica] es únicamente asegurar el flujo de capitales y que la supuesta desregulación económica es, en lo fundamental, una transferencia al capital dominante del control sobre vastos espacios económicos”. Como consecuencia de la insolvencia del sistema financiero y de una economía “dolarizada”, los mandatos de De la Rúa como presidente de la Nación y de Cavallo como ministro de Economía culminaron con el denominado “corralito” que inmovilizó los depósitos que los ahorristas tenían en los bancos. Así, la crisis político-económica finalizó en los sucesos del 19 y 20 de diciembre que generaron un saldo de 38 manifestantes muertos a manos de la represión policial. Visto en perspectiva histórica, la dinámica que adoptó la fase final del patrón de acumulación sustentado en la “valorización financiera y el ajuste estructural” mantuvo su correlato con los pilares ideológicos con los que se erigió dicho modelo económico y el modo de intervención estatal, que fue sintetizado por Martínez de Hoz en la frase “achicar el Estado es agrandar la Nación”. La profundización del proceso de desarticulación de la faceta interventora o regulatoria (en términos sociales y económicos) del aparato estatal, originada en 1976, redundó en que, en las instancias de desintegración del patrón de acumulación, la respuesta ante la sociedad de este Estado “achicado” –o reconfigurado– se expresara en su fase más primigenia, en su fase coercitiva.

